

汽车

2026年04月30日

开特股份 (920978)

——多重压力致利润略低于预期，关注储能 CCS 订单落地节奏

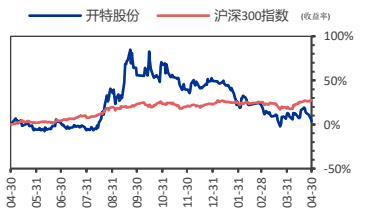
报告原因：有业绩公布需要点评**买入 (维持)****市场数据：** 2026年04月30日

收盘价(元)	25.30
一年内最高/最低(元)	49.88/22.61
市净率	5.6
股息率%(分红/股价)	1.99
流通A股市值(百万元)	2,554
上证指数/深证成指	4,112.16/15,107.55

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日

每股净资产(元)	4.55
资产负债率%	39.54
总股本/流通A股(百万)	180/101
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：**相关研究**

《开特股份 (920978) 点评：汽车主业出海业绩稳增长，产能爬坡储能 CCS 有望成新增长极》 2026/04/02

《开特股份 (832978) 深度：汽车热管理系统“小巨人”，电动、智能化驱动业绩高增》 2024/09/25

证券分析师

汪秉涵 A0230525090003
wangbh@swsresearch.com
刘靖 A0230512070005
liujing@swsresearch.com

研究支持

汪秉涵 A0230525090003
wangbh@swsresearch.com

联系人

汪秉涵 A0230525090003
wangbh@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：公司发布 2026 年一季报，略低于我们预期。2026Q1 实现收入 2.59 亿元，同比增长 8.1%；实现归母净利 0.33 亿元，同比下降 18.5%；扣非净利润 0.32 亿元，同比下降 18.8%。**投资要点：**

- 年降+原材料涨价+春节假期延长+汇兑损失+资产减值损失，多重压力致利润端承压。** 26Q1 公司营业收入维持正增长，归母净利润为 3272.58 万元，YoY-18.45%，主要系多重因素叠加所致，1) 下游客户年降压力加大，以比亚迪等头部客户为代表的降价传导对毛利形成压制，2) 公司产品核心原材料为铜，原材料大幅涨价导致成本承压，同时 26 年春节假期延长，开工时间减少，3) 公司 26Q1 财务费用 266.63 万元，YoY+714.85%，系汇率变动导致汇兑损失增加，4) 公司 26Q1 资产减值损失 829.86 万，YoY+186.22%，因供应商材料问题导致不良产品增加，公司相应计提的存货跌价准备增加，对利润造成阶段性拖累，但公司已与供应商签署了赔偿协议，供应商将就相关损失向公司赔偿。
- 毛利率降低，费用端大幅度提升。** 公司 2026 年 Q1 毛利率为 29.20%，同比降低 3.66pcts，销售/研发费用分别为 549.84/1333.50 万元，YoY+45.23%/20.27%，销售费用增加主要系 1) 为拓展业务相应的业务招待费增加；2) 股权激励费用增加；研发费用增加主要系公司多赛道布局打造第二增长曲线，**1) 储能 CCS：**为公司 26 年核心增长极，储能 CCS 产品实现规模化量产，同步新增多条产线扩充产能，虽当下储能行业价格战加剧，但公司产品均为自产，成本优势显著。**2) 机器人：**联合西安旭彤设立具身智能子公司，六维力、磁等传感器处于对接送样阶段，编码器产品有望 26H1 实现收入。**3) 液冷：**送样节奏顺利，拟集成温度、压力、湿度、软件形成完整解决方案出货。
- “两新”政策影响 26 年 1-2 月汽车销量，产能逐步释放关注业绩弹性。** 汽车行业 12 月起，受“两新”政策变化影响，多地补贴陆续退出，我国 26 年 1-2 月汽车销量仅为 234.65/180.52 万辆，公司核心第一大客户比亚迪 26 年 Q1 销量为 70.05 万辆，YoY-30.01%，但我们对全年预期并不悲观，26 年 3 月汽车销量已回升至 289.88 万辆，汽车行业景气度有望维持高位。从公司产能来看，固定资产/在建工程为 3.09/0.54 亿元，YoY+60.20%/34.6%，回顾 25 年，公司产能紧缺，由长白班转为两班倒生产模式，但随着云梦二期工厂竣工验收、新购置机器设备带来的产能逐步释放，及募投车用执行器项目的持续建设，关注公司业绩弹性。
- 投资分析意见：**维持盈利预测，维持买入评级。汽车主业受年降+原材料涨价+春节假期延长+汇兑损失+资产减值损失+“两新”政策变化影响，但我们对汽车行业全年仍持乐观态度，关注头部客户如比亚迪、吉利等出海进展及电动化带来的单车价值量提升；储能领域下游客户需求明确，有望贡献上亿订单；机器人领域已获明确订单，随着公司产能逐步释放，我们看好公司长期发展。维持 26-28 年盈利预测，预计 26-28E 归母净利润为 2.18/2.70/3.40 亿元，对应收盘价 (4 月 30 日) PE 为 21/17/13 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**车规产品价格年降的风险；汽车主业行业景气度下降的风险；储能、液冷及机器人业务拓展不及预期的风险。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,129	259	1,419	1,791	2,290
同比增长率(%)	36.7	8.1	25.6	26.2	27.8
归母净利润(百万元)	173	33	218	270	340
同比增长率(%)	25.6	-18.5	26.0	24.0	25.8
每股收益(元/股)	0.97	0.18	1.21	1.50	1.89
毛利率(%)	32.1	29.2	31.1	31.1	30.7
ROE(%)	22.1	4.0	23.0	23.3	23.8
市盈率	26		21	17	13

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	826	1,129	1,419	1,791	2,290
其中：营业收入	826	1,129	1,419	1,791	2,290
减：营业成本	557	767	978	1,234	1,588
减：税金及附加	6	7	10	12	15
主营业务利润	263	355	431	545	687
减：销售费用	17	23	33	41	53
减：管理费用	47	65	82	100	126
减：研发费用	41	55	68	82	103
减：财务费用	1	4	6	8	8
经营性利润	157	208	242	314	397
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-6	-6	-9	-11	-15
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-10	-13	7	-1	-2
加：投资收益及其他	19	8	8	9	8
营业利润	161	198	250	309	389
加：营业外净收入	0	0	0	0	0
利润总额	161	198	249	309	389
减：所得税	23	25	31	39	49
净利润	138	173	218	270	340
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	138	173	218	270	340

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

中的所有材料的版

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。